

平成29年度

運用報告書 概要版

(地方公務員共済組合連合会)



地方公務員共済組合連合会

Pension Fund Association for Local Government Officials

目次

○市場環境	P 4
○厚生年金保険給付調整積立金	P10
・平成29年度 運用実績(概要)	P11
・平成29年度 資産構成割合	P12
・平成29年度 運用利回り	P13
・(参考)前年度の運用利回り	P14
・年金財政上求められる運用利回りとの比較	P15
・資産別 超過収益率要因分解	P16
・平成29年度 運用収入額	P18
・(参考)前年度の運用収入額	P19
・平成29年度 資産額	P20
・(参考)前年度の資産額	P21
・リスク管理の状況(資産全体)	P22
○経過的長期給付調整積立金	P23
・平成29年度 運用実績(概要)	P24
・平成29年度 資産構成割合	P25
・平成29年度 運用利回り	P26
・(参考)前年度の運用利回り	P27
・年金財政上求められる運用利回りとの比較	P28
・資産別 超過収益率要因分解	P29
・平成29年度 運用収入額	P31
・(参考)前年度の運用収入額	P32
・平成29年度 資産額	P33
・(参考)前年度の資産額	P34
・リスク管理の状況(資産全体)	P35

目次

○退職等年金給付調整積立金	P36
・平成29年度 運用実績(概要)	P37
・平成29年度 資産構成割合	P38
・平成29年度 運用利回り	P39
・(参考)前年度の運用利回り	P40
・平成29年度 運用収入額	P41
・(参考)前年度の運用収入額	P42
・平成29年度 資産額	P43
・(参考)前年度の資産額	P44

【本資料における略語等】

地共済：地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、都職員共済組合、全国市町村職員共済組合連合会及び地方公務員共済組合連合会の総称

組合等：地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、都職員共済組合、全国市町村職員共済組合連合会の総称

全国連：全国市町村職員共済組合連合会

地共連：地方公務員共済組合連合会

K K R：国家公務員共済組合連合会

私学事業団：日本私立学校振興・共済事業団

G P I F：年金積立金管理運用独立行政法人

厚年法：厚生年金保険法（昭和29年法律第115号）

地共済法：地方公務員等共済組合法（昭和37年法律第152号）

地共済令：地方公務員等共済組合法施行令（昭和37年政令第352号）

地共済則：地方公務員等共済組合法施行規則（昭和37年自治省令第20号）

地共済規程：地方公務員等共済組合法施行規程（昭和37年総理府・文部省・自治省令第1号）

市場環境

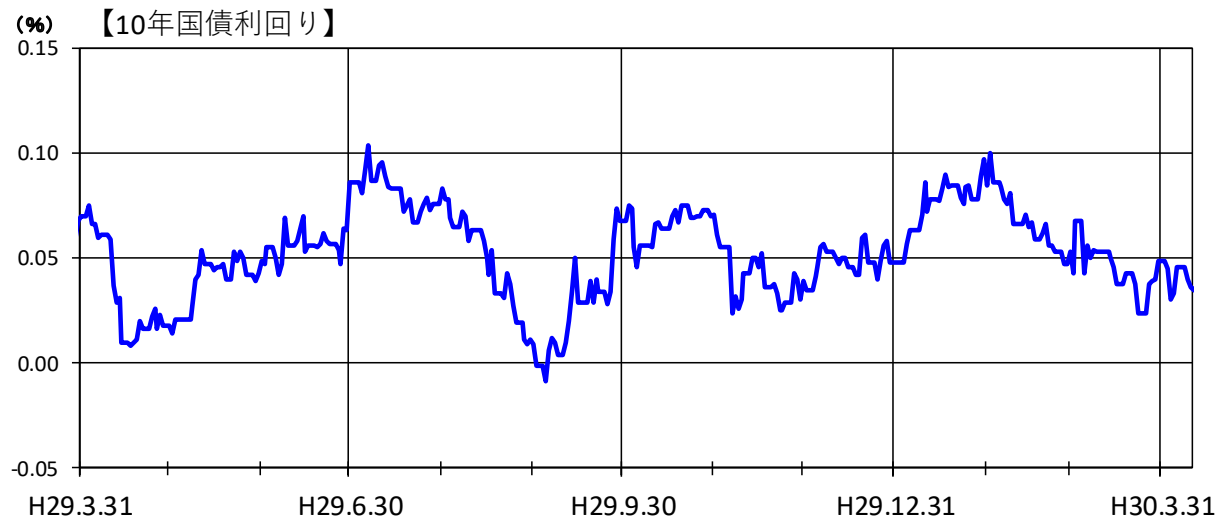
平成29年度 市場環境① (国内債券)

①国内債券市場

10年国債利回りは、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策により0.10%を下回る水準で推移していましたが7月に海外金利上昇などを背景に0.10%超まで上昇すると、日銀の同時オペ(国債買い入れオペの増額と指値オペを同時に実施)により低下に転じ、その後、北朝鮮情勢緊迫化を受け、9月初旬には一時マイナスとなりました。

北朝鮮情勢への警戒感が和らぐと、海外金利の上昇に連動して、平成30年1月には一時0.10%超まで上昇しましたが、日銀が再び同時オペにより長期金利上昇をけん制したことから、その後は0.10%を下回る水準で推移しました。

年度では、前年度末の0.07%から、今年度末は0.05%へやや低下(債券価格は上昇)しました。



平成29年度 市場環境②（国内株式）

②国内株式市場

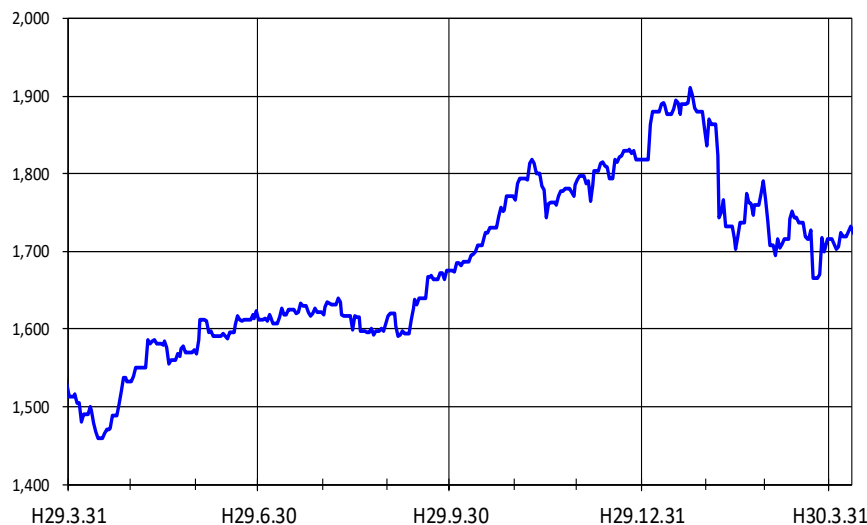
国内株式市場は、好調な国内の企業業績や、設備投資の拡大による景気回復への期待感から底堅く推移しました。

8月に北朝鮮情勢の緊迫化や円高が重石となる局面があったものの、9月中旬以降、米国株の上昇や、解散総選挙で与党が圧勝したこと、好調な企業業績発表等を受け上昇基調が継続しました。日経平均株価は1月に、終値で2万4千円台をつけるなど1991年以来の高値を記録しました。

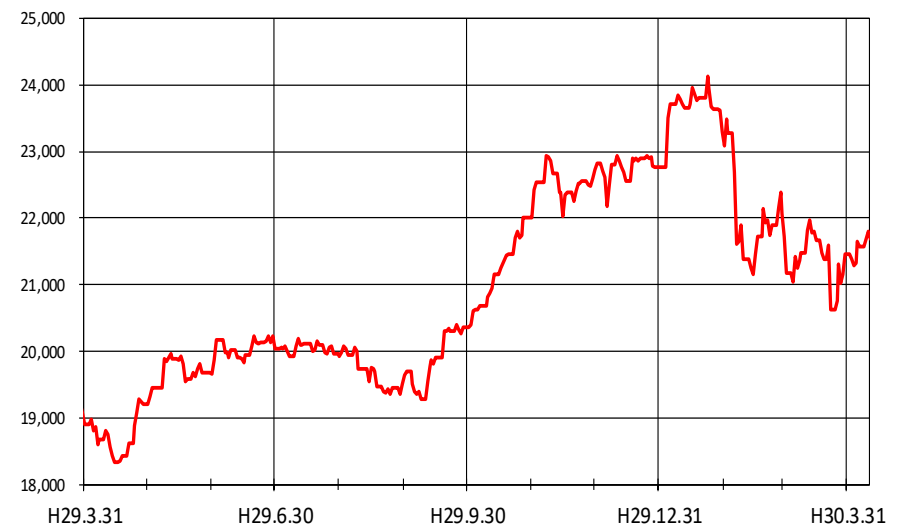
2月に入ると、米長期金利急上昇をきっかけにした海外株の下落や円高によって、直近高値から10%程度下落するなど調整する局面もありました。その後、保護主義的な米通商政策や、シリアや北朝鮮の地政学的リスクなどを巡り、値動きの荒い展開が続きました。

年度では、東証株価指数(TOPIX配当なし)は、前年度末の1,512.60ポイントから、今年度末は1,716.30ポイントへ13.47%上昇しました。

(ポイント) 【東証株価指数 (TOPIX配当なし)】



(円) 【日経平均株価指数】



平成29年度 市場環境③ (外国債券)

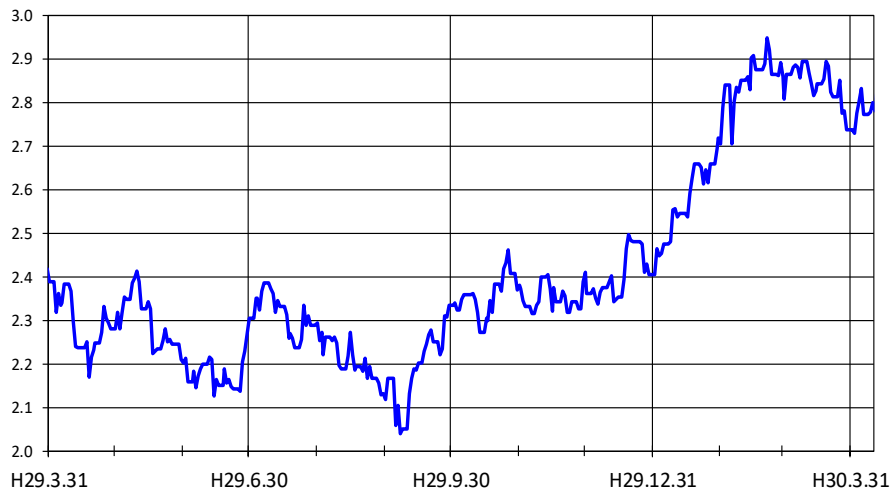
③外国債券市場

米国10年国債利回りは、FRBの金融政策や米政権運営の不透明感から、概ね2.1～2.4%の範囲での推移が年度初から続きましたが、9月の米連邦政府債務上限引き上げ問題の再燃など、米政権運営の不透明感が拡大し、9月に一時2.1%割れの水準まで低下しました。その後、底堅い経済指標などを背景としたFRBの年内追加利上げ観測の高まり等から利回りは上昇し、12月の米税制改革法案成立による景気拡大期待や、2月に発表された米雇用統計をきっかけとしたインフレ懸念の高まりを背景に、利上げペース加速観測が広がったことなどから一時2.9%台まで上昇しました。

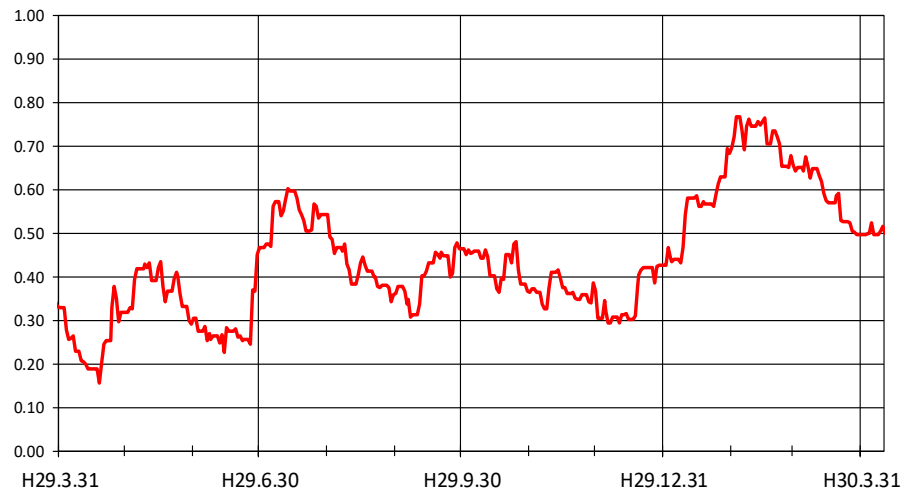
ドイツ10年国債利回りは、ECBの金融政策正常化ペースへの思惑を巡り、概ね0.2～0.6%の範囲での推移が続きましたが、年明けに金融政策正常化が早期に実施されるとの観測が優勢となり、米金利上昇にも連動し一時0.7%台まで上昇しました。

年度では、米国10年国債利回りは、前年度末の2.39%から、今年度末は2.74%へ0.35%の上昇(債券価格は下落)、ドイツ10年国債利回りは、前年度末の0.33%から、今年度末は0.50%へ0.17%の上昇(債券価格は下落)しました。

(%) 【米国10年国債利回り】



(%) 【ドイツ10年国債利回り】



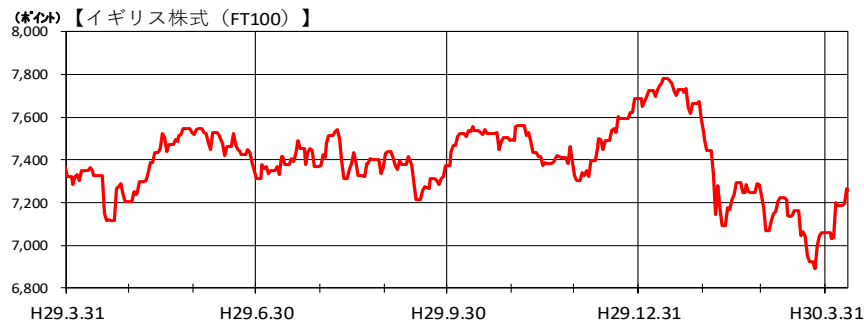
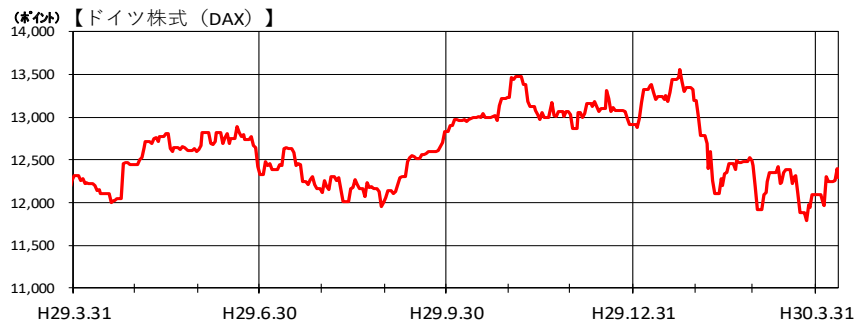
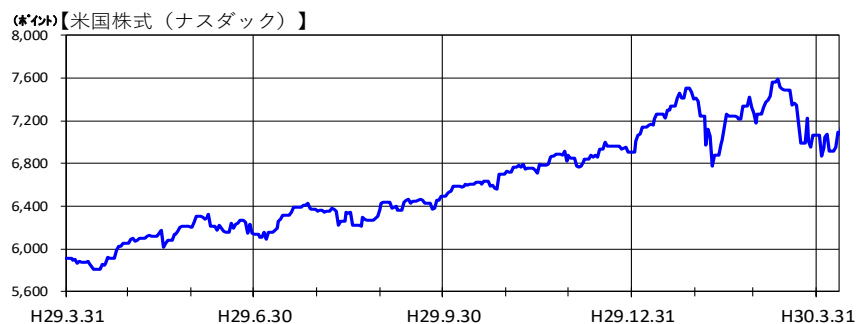
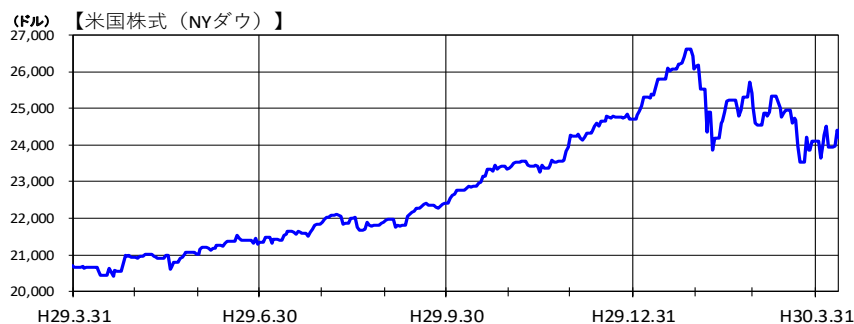
平成29年度 市場環境④（外国株式）

④外国株式市場

米国株式市場は、好調な経済指標や企業業績に支えられた他、インフレ指標の伸びが抑えられFRBの利上げペースは加速しないとの思惑から底堅く推移しました。9月の税制改革案の発表により税制改革進展に対する期待感や、決算発表を受けた業績拡大期待、12月の税制改革法案の成立を受け、年明け以降も最高値を更新しました。2月に以降は米長期金利の急上昇をきっかけに、株価は乱高下する展開となりました。

ドイツ株式市場は、5－8月や11月にユーロ高が重石となり低迷しましたが、欧州景気の回復期待から上昇しました。2月以降は米株価が乱高下する展開になると、ドイツ株式もつられて軟調に推移しました。

年度では、NYダウ平均株価指数は前年度末の20,663.22ドルから、今年度末は24,103.11ドルへ16.65%上昇、ドイツDAX株価指数は前年度末の12,312.87ポイントから、今年度末は12,096.73ポイントへ▲1.76%下落しました。



平成29年度 市場環境⑤ (外国為替)

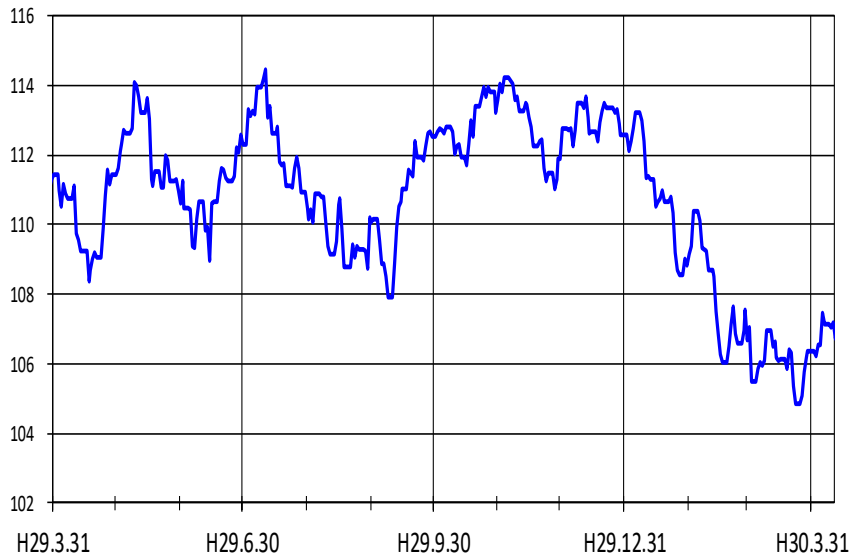
⑤外国為替市場

ドル/円は、FRBの金融政策や米政権運営の不透明感から、概ね108～114円台の範囲で年度初以降12月まで推移しました。9月に米長期金利低下や、米政権運営を巡る混乱、北朝鮮情勢の緊迫化などから、一時107円台まで円高が進みましたが、その後は米長期金利の上昇や、地政学的リスクなどへの警戒感が後退し、11月に114円台まで円安が進みました。年明け以降は米財務長官のドル安容認発言などで円高が進み、2月に入ると世界的に株式市場が軟調な展開となったことでリスク回避姿勢が高まり円が買われ、3月には一時104円台をつけるなど円高が進みました。

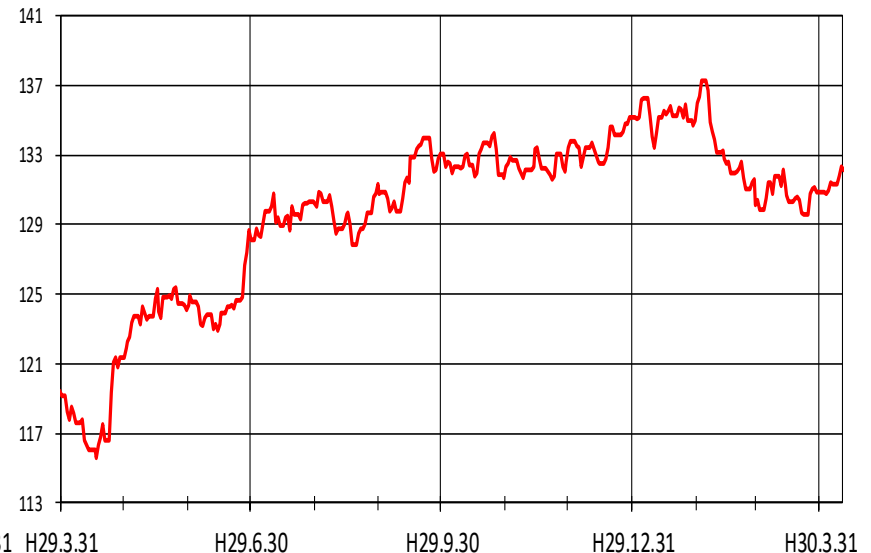
ユーロ/円は、4月に一時115円台まで円高が進んだ後は、欧州政治懸念後退やECBの金融政策正常化が意識され、2月初旬に137円台をつけるなど円安が進みました。その後、株価が軟調に推移したことでリスク回避のための円買いから、一時129円割れ(取引時間中)の水準まで下落し、円安が一服する形となりました。

年度では、ドル/円は前年度末の111.46円から今年度末は106.38円と、5.08円の円高となり、ユーロ/円は前年度末の119.18円から今年度末は130.83円と、11.65円の円安となりました。

(ドル/円) 【為替(ドル/円)】



(ユーロ/円) 【為替(ユーロ/円)】



厚生年金保険給付調整積立金

平成 2 9 年度 運用実績 (概要)

運用利回り
(平成 2 9 年度)

+ 7 . 4 4 % ※収益率 (時価)
(+ 4 . 4 4 % ※実現収益率 (簿価))

運用収益額
(平成 2 9 年度)

+ 7 , 6 7 8 億円 ※総合収益額 (時価)
(+ 4 , 1 9 7 億円 ※実現収益額 (簿価))

運用資産残高
(平成 2 9 年度末)

1 1 兆 2 , 2 4 6 億円 ※時価

年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要です。

総合収益額は、各期末時点での時価に基づくものであるため、評価損益を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

(注 1) 特に記載のない場合は、収益率 (時価) は時間加重収益率のことをいいます。(以下、同様)

(注 2) 収益率及び収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注 3) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

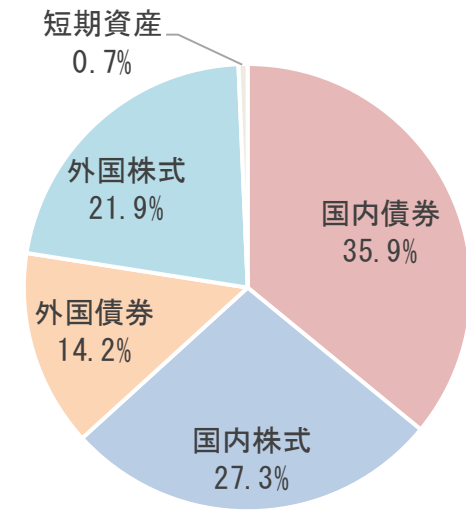
平成29年度 資産構成割合

○平成29年度の資産構成割合は、市場の時価変動の影響やリバランスなどにより、国内債券が39.9%から35.9%に低下、国内株式が26.4%から27.3%に上昇、外国債券が12.5%から14.2%に上昇、外国株式が21.1%から21.9%に上昇、短期資産が0.1%から0.7%の上昇となりました。

(単位：%)

	平成28年度 年度末	平成29年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	39.9	37.7	36.4	34.9	35.9
国内株式	26.4	27.4	26.9	27.8	27.3
外国債券	12.5	13.3	14.4	14.5	14.2
外国株式	21.1	21.5	22.1	22.5	21.9
短期資産	0.1	0.1	0.2	0.3	0.7
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

平成29年度末 運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券35% (±15%)、国内株式25% (±14%)、外国債券15% (±6%)、外国株式25% (±12%) です (括弧内は、許容乖離幅)。

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注4) オルタナティブ資産が積立金全体に占める割合は0.4% (上限5%) です。

平成29年度 運用利回り

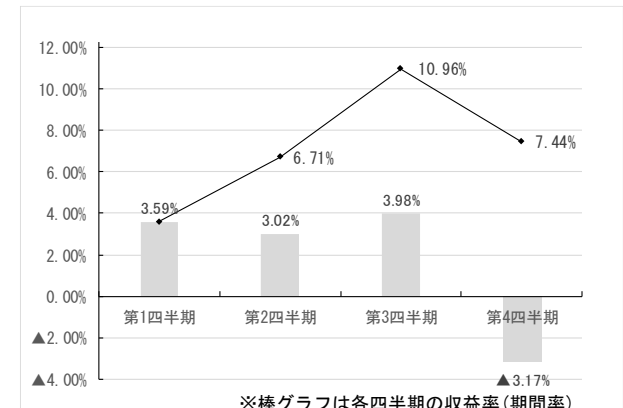
○平成29年度の収益率(時価)は、内外株式市場の上昇等により7.44%となりました。

なお、実現収益率(簿価)は、4.44%です。

○資産別の収益率(時価)については、国内債券は金利の低下により0.72%、国内株式は市場の上昇により17.27%、外国債券はユーロ/円の円安等により4.25%、外国株式は市場の上昇により10.10%となりました。

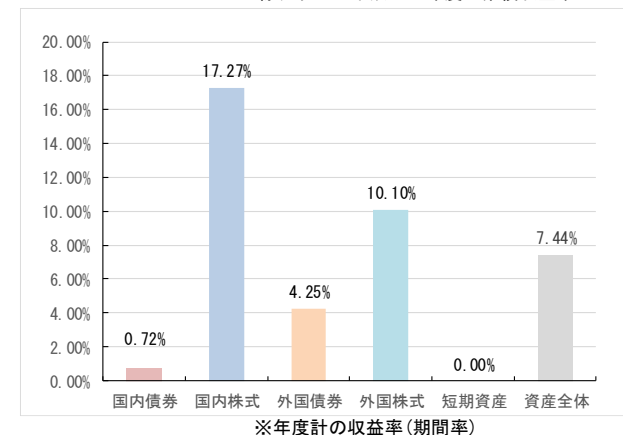
(単位: %)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率(時価)	3.59	3.02	3.98	▲3.17	7.44
国内債券	0.01	0.16	0.30	0.25	0.72
国内株式	6.86	5.22	9.13	▲4.43	17.27
外国債券	4.79	2.47	1.31	▲4.17	4.25
外国株式	5.41	5.64	5.59	▲6.36	10.10
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



(単位: %)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率(簿価)	0.88	1.30	1.11	1.15	4.44



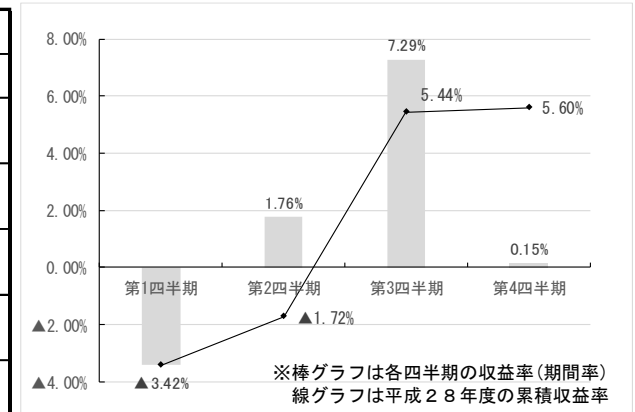
(注1) 各四半期の収益率(時価)は期間率です。

(注2) 収益率は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(参考) 前年度の運用利回り

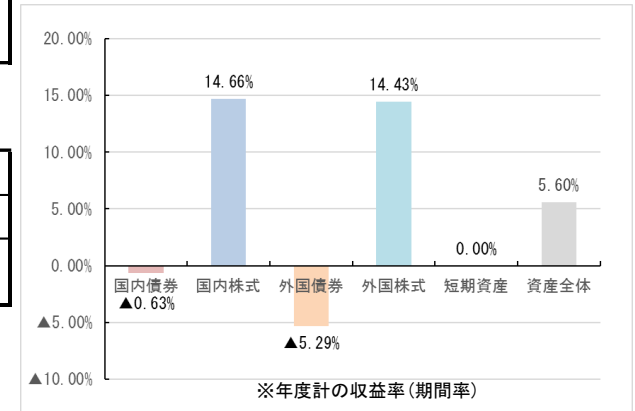
(単位：％)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率(時価)	▲3.42	1.76	7.29	0.15	5.60
国内債券	1.34	▲0.93	▲0.77	▲0.25	▲0.63
国内株式	▲6.98	6.59	14.82	0.72	14.66
外国債券	▲8.26	▲0.48	7.59	▲3.58	▲5.29
外国株式	▲7.85	3.81	16.70	2.51	14.43
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



(単位：％)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率(簿価)	0.14	0.24	0.57	0.85	1.80



(注1) 各四半期の収益率(時価)は期間率です。

(注2) 収益率(時価)は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

年金財政上求められる運用利回りとの比較

○平成29年度における実質的な運用利回りは7.00%となり、財政計算上の前提の実質的な運用利回りである▲0.99%を7.99%上回っています。

(単位：%)

	実績	財政計算上の前提
名目運用利回り	7.44	2.57
名目賃金上昇率	0.41	3.56
実質的な運用利回り	7.00	▲0.99

(注1) 実績の名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 実績の名目賃金上昇率は、厚生労働省より入手した第1号厚生年金被保険者に係る賃金上昇率です。

(注3) 財政計算上の前提の実質的な運用利回りは、「平成26年財政検証」(平成26年6月厚生労働省)より引用した数値です。

(注4) 実質的な運用利回り(実績)は、 $\{(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100)\} \times 100 - 100$ で、算出しています。

資産別 超過収益率要因分解①

○資産全体の収益率（時価）は7.44%で、ベンチマーク収益率に対する超過収益率は0.10%となりました。

資産配分要因は、基本ポートフォリオ対比で、国内株式のオーバーウェイトがプラス寄与しましたが、国内債券のオーバーウェイトと外国株式のアンダーウェイトがマイナス寄与し、マイナス（▲0.08%）となりました。

個別資産要因は、内外株式の収益率（時価）がベンチマーク収益率を上回ったことを主因に、プラス（0.31%）となりました。

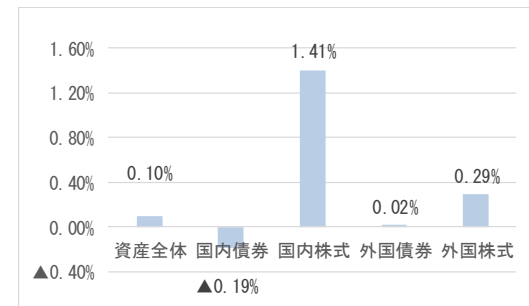
平成29年度（平成29年4月～平成30年3月）

	資産全体	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
収益率（時価）	7.44%	0.72%	17.27%	4.25%	10.10%
ベンチマーク収益率※	7.34%	0.90%	15.87%	4.23%	9.81%
超過収益率	0.10%	▲0.19%	1.41%	0.02%	0.29%

※ 資産全体のベンチマーク収益率は、各資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオの構成比で加重平均し算出

	資産配分要因 ①	個別資産要因 ②	その他要因 (誤差含む) ③	①+②+③
国内債券	▲0.17%	▲0.07%	▲0.06%	▲0.29%
国内株式	0.18%	0.30%	▲0.01%	0.48%
外国債券	0.01%	0.00%	▲0.02%	▲0.01%
外国株式	▲0.09%	0.07%	▲0.04%	▲0.06%
短期資産	▲0.02%	0.00%	▲0.00%	▲0.02%
合計	▲0.08%	0.31%	▲0.12%	0.10%

超過収益率



（参考）平成29年度末の実績ポートフォリオの資産構成割合（時価平残）と基本ポートフォリオの乖離幅

	実績 ポートフォリオ	基本 ポートフォリオ	乖離幅	許容乖離幅
国内債券	36.8%	35.0%	1.8%	±15%
国内株式	27.4%	25.0%	2.4%	±14%
外国債券	13.7%	15.0%	▲1.3%	±6%
外国株式	21.9%	25.0%	▲3.1%	±12%
短期資産	0.2%		0.2%	
合計	100.0%	100.0%	0.0%	

①資産配分要因：複合ベンチマークを算出する上で基準となる基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因

②個別資産要因：実際の各資産の収益率と当該資産に係るベンチマーク収益率との差による要因で、各資産における運用の巧拙に起因する部分

③その他要因(誤差含む)：資産配分要因及び個別資産要因が交じり合ったもの並びに計算上の誤差

資産別 超過収益率要因分解②

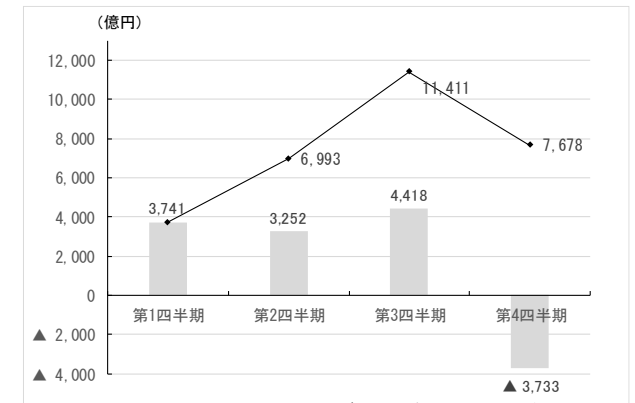
- 資産全体：収益率（時価）は7.44%で、超過収益率は0.10%となりました。
資産全体のベンチマーク収益率（以下「複合ベンチマーク」という。）対比でベンチマーク収益率がマイナスとなっている国内債券のオーバーウェイト及び複合ベンチマーク対比でベンチマーク収益率がプラスとなっている外国株式のアンダーウェイトによって、資産配分要因がマイナス寄与しましたが、内外株式の収益率（時価）がベンチマーク収益率を上回ったことを主因に個別資産要因がプラス寄与したことにより、超過収益率はプラスとなりました。
- 国内債券：収益率（時価）は0.72%で、超過収益率は▲0.19%となりました。
委託運用において、クレジット戦略で超過収益獲得を狙うプロダクトによるMBSでの銘柄選択効果がプラス寄与しましたが、海外金利が上昇する中、ヘッジ外債に投資するプロダクトの不芳によって種別選択効果はマイナス寄与しました。また、義務運用等において、国内債券のデュレーションがベンチマークより短く、金利低下による価格上昇率がベンチマーク比で小幅に留まったことがマイナス寄与したことにより、国内債券全体で見ると超過収益率はマイナスとなりました。
- 国内株式：収益率（時価）は17.27%で、超過収益率は1.41%となりました。
グロース型、中小型、集中投資型プロダクトの銘柄選択が奏功したことや、継続的な低金利環境による内需系企業の業績押し上げを背景にグロース、中小型の特性を有するプロダクトのパフォーマンスが好調だったことがプラス寄与しました。
一方でバリューの特性を有するスマートベータ型等のプロダクトのパフォーマンスが低調だったことがマイナス寄与しましたが、国内株式全体で見ると超過収益率はプラスとなりました。
- 外国債券：収益率（時価）は4.25%で、超過収益率は0.02%となりました。
米国中心に金利上昇する中、デュレーションを短めとしていたことにより金利選択効果がプラス寄与しました。
一方で為替市場でユーロが上昇する中、ユーロのアンダーウェイトにより通貨選択効果はマイナス寄与し、ユーロの組み入れが少ないバークレイズ総合をベンチマークとする総合型プロダクトのパフォーマンスが軟調であり、外国債券全体で見るとベンチマーク並みの収益率（時価）となりました。
- 外国株式：収益率（時価）は10.10%で、超過収益率は0.29%となりました。
グロース型プロダクトの銘柄選択が奏功したことや、景気拡大や米ドル安を背景に新興国に投資するプロダクトのパフォーマンスが好調であったことがプラス寄与しました。
一方でバリューの特性を有するプロダクトのパフォーマンスが低調だったことがマイナス寄与しましたが、外国株式全体で見ると超過収益率はプラスとなりました。

平成29年度 運用収入額

○平成29年度の総合収益額(時価)は、7,678億円となりました。なお、実現収益額(簿価)は、4,197億円です。
○資産別の総合収益額(時価)については、国内債券は285億円、国内株式は4,674億円、外国債券は515億円、外国株式は2,205億円となりました。

(単位：億円)

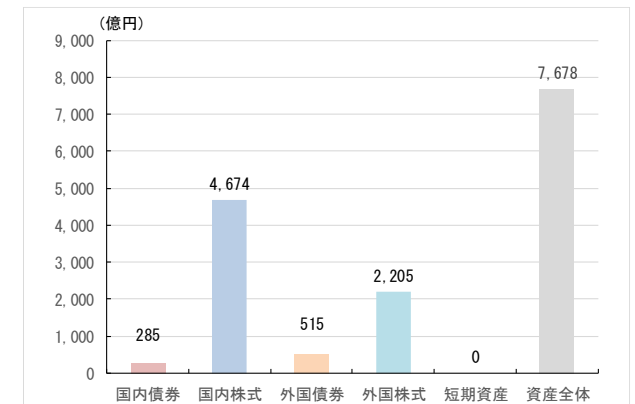
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額(時価)	3,741	3,252	4,418	▲3,733	7,678
国内債券	7	63	119	96	285
国内株式	1,897	1,514	2,719	▲1,457	4,674
外国債券	644	366	210	▲704	515
外国株式	1,193	1,309	1,371	▲1,668	2,205
短期資産	0	0	0	0	0



※棒グラフは各四半期の収益額
線グラフは平成29年度の累積収益額

(単位：億円)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額(簿価)	820	1,220	1,052	1,105	4,197



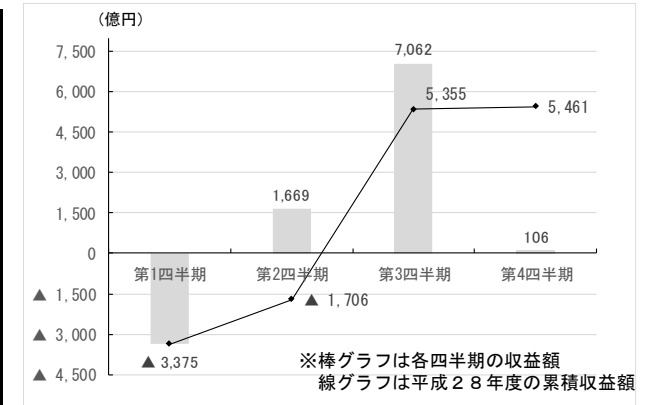
※年度計の収益額

- (注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
(注2) 総合収益額(時価)は、実現収益額(簿価)に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
(注3) 実現収益額(簿価)は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(参考) 前年度の運用収入額

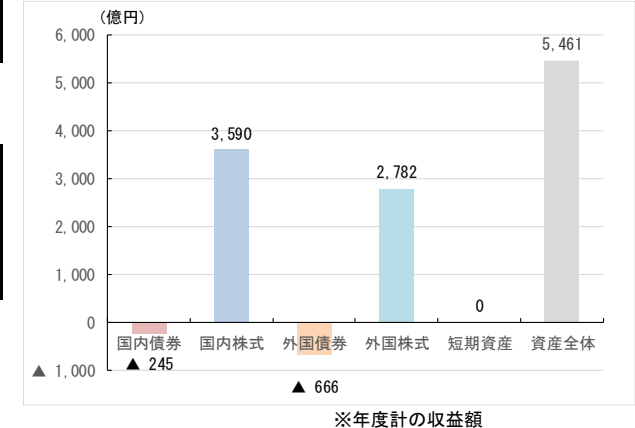
(単位：億円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額（時価）	▲3,375	1,669	7,062	106	5,461
国内債券	606	▲411	▲326	▲114	▲245
国内株式	▲1,617	1,479	3,547	181	3,590
外国債券	▲993	▲55	862	▲479	▲666
外国株式	▲1,371	655	2,979	518	2,782
短期資産	0	0	0	0	0



(単位：億円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額（簿価）	131	214	517	787	1,648



- (注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
(注2) 総合収益額（時価）は、実現収益額（簿価）に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
(注3) 実現収益額（簿価）は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

平成 29 年度 資産額

(単位：億円)

	平成 28 年度			平成 29 年度											
	年度末			第 1 四半期末			第 2 四半期末			第 3 四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益	簿価	時価	評価 損益
国内債券	40,286	41,737	1,451	39,310	40,725	1,414	39,118	40,441	1,323	38,925	40,325	1,400	39,207	40,342	1,135
国内株式	23,221	27,664	4,443	23,461	29,564	6,103	22,819	29,879	7,060	23,145	32,099	8,953	23,721	30,642	6,921
外国債券	13,478	13,090	▲388	14,083	14,334	251	15,467	15,970	503	16,105	16,680	574	16,247	15,976	▲271
外国株式	16,177	22,040	5,863	16,462	23,233	6,771	16,703	24,542	7,839	16,894	25,913	9,019	17,480	24,545	7,065
短期資産	81	81	0	109	109	0	210	210	0	377	377	0	740	740	0
合計	93,242	104,613	11,370	93,424	107,964	14,540	94,317	111,042	16,725	95,447	115,393	19,947	97,394	112,246	14,851

(注 1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注 2) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

平成 29 年度の各資産の配分・回収額

(単位：億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	▲1,680	▲1,696	2,371	300

(注) 資産構成割合変更のための資金の配分・回収（リバランス）及びキャッシュアウトに係る資金移動の合計金額です。

(参考) 前年度の資産額

(単位：億円)

	平成28年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	41,209	43,979	2,770	41,217	43,365	2,148	41,093	42,845	1,752	40,286	41,737	1,451
国内株式	22,388	22,457	69	22,343	23,936	1,594	22,738	27,483	4,745	23,221	27,664	4,443
外国債券	12,103	11,392	▲711	12,003	11,368	▲636	12,816	13,029	213	13,478	13,090	▲388
外国株式	15,072	17,228	2,156	15,143	17,883	2,740	15,687	21,263	5,575	16,177	22,040	5,863
短期資産	91	91	0	91	91	0	48	48	0	81	81	0
合計	90,862	95,147	4,284	90,797	96,643	5,845	92,383	104,668	12,286	93,242	104,613	11,370

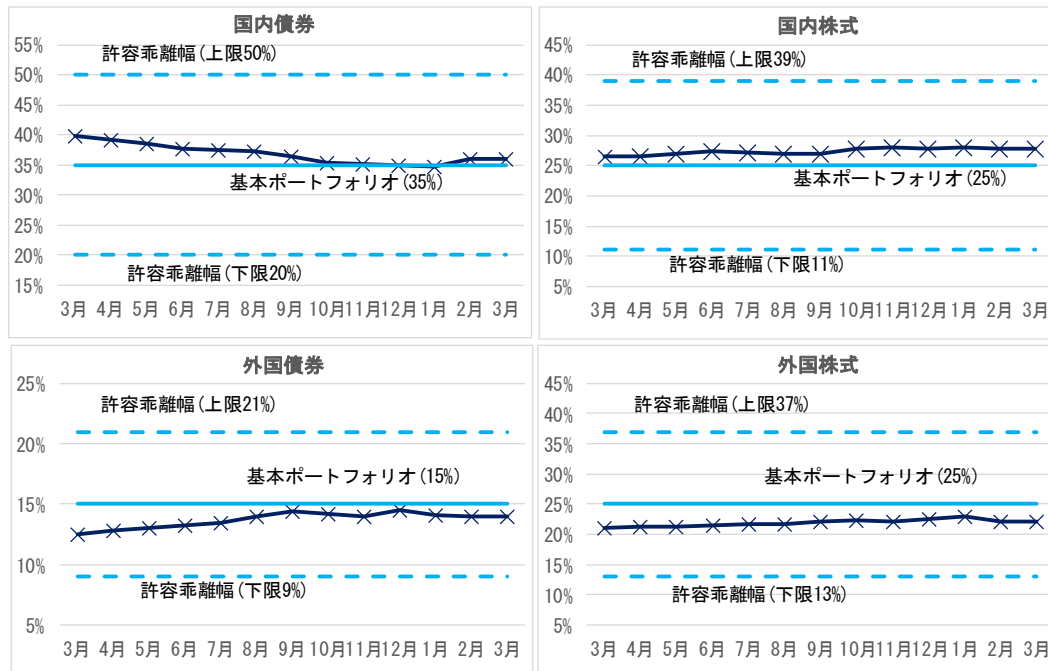
(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 平成28年度より、各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

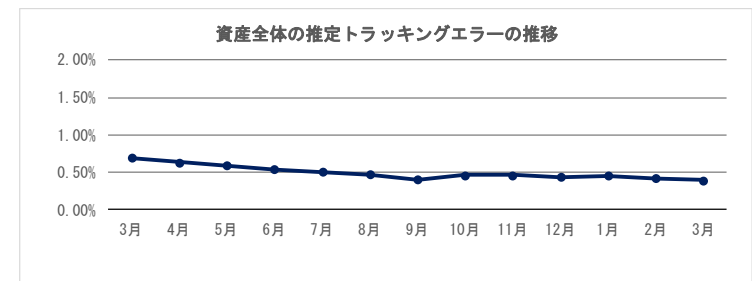
リスク管理の状況（資産全体）

平成29年度中の資産構成割合は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式の全ての資産で、許容乖離幅の範囲内で推移しました。
また、資産全体の推定トラッキングエラーは、国内債券や外国株式の乖離幅縮小を主因に減少しています。

【資産構成割合の推移】



【推定トラッキングエラーの推移】



(注) 資産全体の推定トラッキングエラーは、基本ポートフォリオ（複合ベンチマーク）に対する推定トラッキングエラーを表示

經過的長期給付調整積立金

平成 2 9 年度 運用実績 (概要)

運用利回り
(平成 2 9 年度)

+ 7 . 2 7 % ※収益率 (時価)
(+ 4 . 3 5 % ※実現収益率 (簿価))

運用収益額
(平成 2 9 年度)

+ 7 , 9 1 0 億円 ※総合収益額 (時価)
(+ 4 , 3 1 4 億円 ※実現収益額 (簿価))

運用資産残高
(平成 2 9 年度末)

1 1 兆 6 , 9 1 9 億円 ※時価

年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要です。
総合収益額は、各期末時点での時価に基づくものであるため、評価損益を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

(注 1) 特に記載のない場合は、収益率 (時価) は時間加重収益率のことをいいます。(以下、同様)

(注 2) 収益率及び収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注 3) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

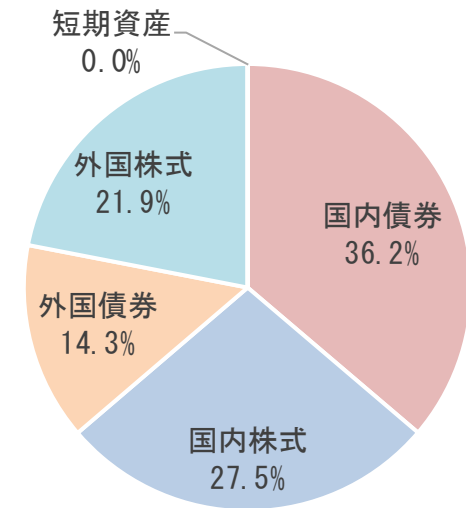
平成29年度 資産構成割合

○平成29年度の資産構成割合は、市場の時価変動の影響やリバランスなどにより、国内債券が40.4%から36.2%に低下、国内株式が26.6%から27.5%に上昇、外国債券が12.1%から14.3%に上昇、外国株式が20.9%から21.9%に上昇、短期資産が0.0%から0.0%となりました。

(単位：%)

	平成28年度 年度末	平成29年度			
		第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	40.4	38.2	37.1	35.4	36.2
国内株式	26.6	27.5	27.0	27.9	27.5
外国債券	12.1	13.1	14.1	14.5	14.3
外国株式	20.9	21.2	21.8	22.3	21.9
短期資産	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

平成29年度末 運用資産別の構成割合



(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券35% (±15%)、国内株式25% (±14%)、外国債券15% (±6%)、外国株式25% (±12%) です (括弧内は、許容乖離幅)。

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注4) 団体生存保険については、国内債券に含めています。

平成29年度 運用利回り

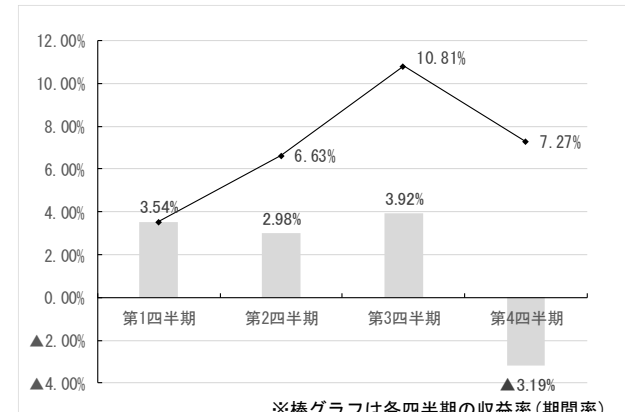
○平成29年度の収益率(時価)は、内外株式市場の上昇等により7.27%となりました。

なお、実現収益率(簿価)は、4.35%です。

○資産別の収益率(時価)については、国内債券は金利の低下により0.43%、国内株式は市場の上昇により17.21%、外国債券はユーロ/円の円安等により4.25%、外国株式は市場の上昇により10.07%となりました。

(単位: %)

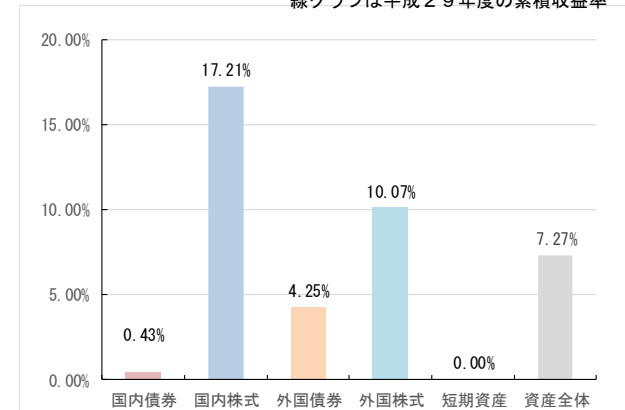
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率(時価)	3.54	2.98	3.92	▲3.19	7.27
国内債券	▲0.05	0.13	0.18	0.17	0.43
国内株式	6.86	5.19	9.11	▲4.44	17.21
外国債券	4.81	2.47	1.29	▲4.17	4.25
外国株式	5.41	5.63	5.59	▲6.38	10.07
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



※棒グラフは各四半期の収益率(期間率)
線グラフは平成29年度の累積収益率

(単位: %)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率(簿価)	0.91	1.27	1.21	0.97	4.35



※年度計の収益率(期間率)

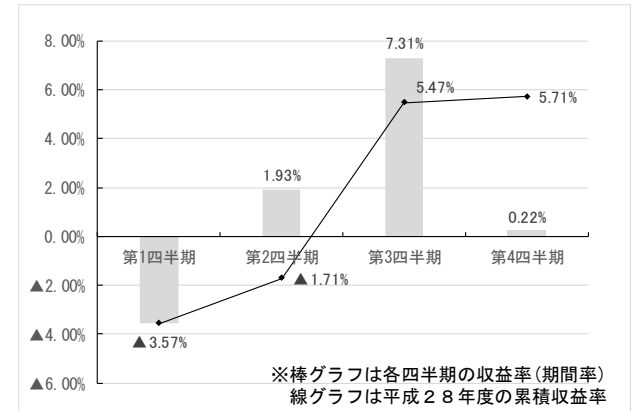
(注1) 各四半期の収益率(時価)は期間率です。

(注2) 収益率は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(参考) 前年度の運用利回り

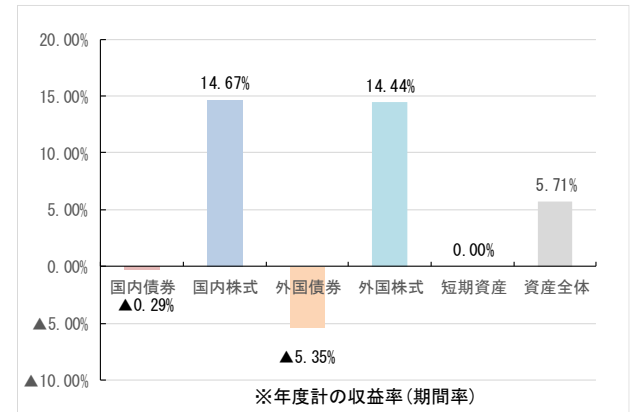
(単位：％)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率(時価)	▲3.57	1.93	7.31	0.22	5.71
国内債券	0.85	▲0.45	▲0.58	▲0.11	▲0.29
国内株式	▲7.00	6.62	14.83	0.72	14.67
外国債券	▲8.25	▲0.48	7.51	▲3.58	▲5.35
外国株式	▲7.85	3.81	16.70	2.50	14.44
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



(単位：％)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率(簿価)	0.16	0.23	0.63	0.85	1.86



(注1) 各四半期の収益率(時価)は期間率です。

(注2) 収益率(時価)は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

年金財政上求められる運用利回りとの比較

○平成29年度における実質的な運用利回りは6.83%となり、財政計算上の前提の実質的な運用利回りである▲0.99%を7.82%上回っています。

(単位：%)

	実績	財政計算上の前提
名目運用利回り	7.27	2.57
名目賃金上昇率	0.41	3.56
実質的な運用利回り	6.83	▲0.99

(注1) 実績の名目運用利回りは、運用手数料控除後のものです。

(注2) 実績の名目賃金上昇率は、厚生労働省より入手した第1号厚生年金被保険者に係る賃金上昇率です。

(注3) 財政計算上の前提の実質的な運用利回りは、「平成26年財政検証」(平成26年6月厚生労働省)より引用した数値です。

(注4) 実質的な運用利回り(実績)は、 $\{(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100)\} \times 100 - 100$ で、算出しています。

資産別 超過収益率要因分解①

○資産全体の収益率（時価）は7.27%で、ベンチマーク収益率に対する超過収益率は▲0.07%となりました。

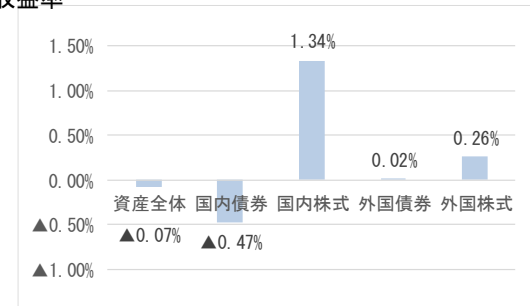
資産配分要因は、基本ポートフォリオ対比で、国内株式のオーバーウェイトがプラス寄与しましたが、国内債券のオーバーウェイトと外国株式のアンダーウェイトがマイナス寄与し、マイナス（▲0.12%）となりました。

個別資産要因は、内外株式の収益率（時価）がベンチマーク収益率を上回ったことを主因に、プラス（0.19%）となりました。

平成29年度（平成29年4月～平成30年3月）

	資産全体	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
収益率（時価）	7.27%	0.43%	17.21%	4.25%	10.07%
ベンチマーク収益率※	7.34%	0.90%	15.87%	4.23%	9.81%
超過収益率	▲0.07%	▲0.47%	1.34%	0.02%	0.26%

超過収益率



※ 資産全体のベンチマーク収益率は、各資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオの構成比で加重平均し算出

	資産配分要因 ①	個別資産要因 ②	その他要因 (誤差含む) ③	①+②+③
国内債券	▲0.22%	▲0.16%	▲0.07%	▲0.46%
国内株式	0.19%	0.29%	▲0.01%	0.47%
外国債券	0.01%	0.00%	▲0.02%	▲0.01%
外国株式	▲0.10%	0.06%	▲0.04%	▲0.08%
短期資産	▲0.00%	0.00%	▲0.00%	▲0.00%
合計	▲0.12%	0.19%	▲0.14%	▲0.07%

(参考) 平成29年度末の実績ポートフォリオの資産構成割合（時価平残）と基本ポートフォリオの乖離幅

	実績 ポートフォリオ	基本 ポートフォリオ	乖離幅	許容乖離幅
国内債券	37.4%	35.0%	2.4%	±15%
国内株式	27.4%	25.0%	2.4%	±14%
外国債券	13.5%	15.0%	▲1.5%	±6%
外国株式	21.6%	25.0%	▲3.4%	±12%
短期資産	0.0%		0.0%	
合計	100.0%	100.0%	0.0%	

①資産配分要因：複合ベンチマークを算出する上で基準となる基本ポートフォリオと実際の資産構成割合との差による要因

②個別資産要因：実際の各資産の収益率と当該資産に係るベンチマーク収益率との差による要因で、各資産における運用の巧拙に起因する部分

③その他要因(誤差含む)：資産配分要因及び個別資産要因が交じり合ったもの並びに計算上の誤差

資産別 超過収益率要因分解②

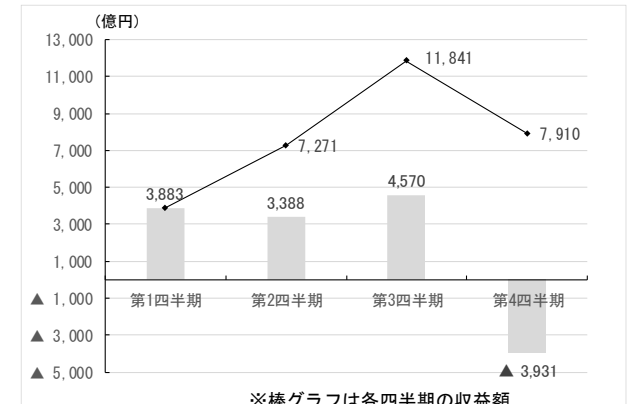
- 資産全体：収益率（時価）は7.27%で、超過収益率は▲0.07%となりました。
内外株式の収益率（時価）がベンチマーク収益率を上回ったことを主因に個別資産要因がプラス寄与となりましたが、資産全体のベンチマーク収益率（以下「複合ベンチマーク」という。）対比でベンチマーク収益率がマイナスとなっている国内債券のオーバーウェイト及び複合ベンチマーク対比でベンチマーク収益率がプラスとなっている外国株式のアンダーウェイトによって、資産配分要因がマイナス寄与したことにより、超過収益率はマイナスとなりました。
- 国内債券：収益率（時価）は0.43%で、超過収益率は▲0.47%となりました。
委託運用において、クレジット戦略で超過収益獲得を狙うプロダクトによるMBSでの銘柄選択効果がプラス寄与しましたが、海外金利が上昇する中、ヘッジ外債に投資するプロダクトの不芳によって種別選択効果はマイナス寄与しました。また、義務運用等において、国内債券のデュレーションがベンチマークより短く、金利低下による価格上昇率がベンチマーク比で小幅に留まったことがマイナス寄与したことにより、国内債券全体で見ると超過収益率はマイナスとなりました。
- 国内株式：収益率（時価）は17.21%で、超過収益率は1.34%となりました。
グロース型、中小型、集中投資型プロダクトの銘柄選択が奏功したことや、継続的な低金利環境による内需系企業の業績押し上げを背景にグロース、中小型の特性を有するプロダクトのパフォーマンスが好調だったことがプラス寄与しました。
一方でバリューの特性を有するスマートベータ型等のプロダクトのパフォーマンスが低調だったことがマイナス寄与しましたが、国内株式全体で見ると超過収益率はプラスとなりました。
- 外国債券：収益率（時価）は4.25%で、超過収益率は0.02%となりました。
米国中心に金利上昇する中、デュレーションを短めとしていたことにより金利選択効果がプラス寄与しました。
一方で為替市場でユーロが上昇する中、ユーロのアンダーウェイトにより通貨選択効果はマイナス寄与し、ユーロの組み入れが少ないバークレイズ総合をベンチマークとする総合型プロダクトのパフォーマンスが軟調であり、外国債券全体で見るとベンチマーク並みの収益率（時価）となりました。
- 外国株式：収益率（時価）は10.07%で、超過収益率は0.26%となりました。
グロース型プロダクトの銘柄選択が奏功したことや、景気拡大や米ドル安を背景に新興国に投資するプロダクトのパフォーマンスが好調であったことがプラス寄与しました。
一方でバリューの特性を有するプロダクトのパフォーマンスが低調だったことがマイナス寄与しましたが、外国株式全体で見ると超過収益率はプラスとなりました。

平成29年度 運用収入額

○平成29年度の総合収益額(時価)は、7,910億円となりました。なお、実現収益額(簿価)は、4,314億円です。
○資産別の総合収益額(時価)については、国内債券は184億円、国内株式は4,922億円、外国債券は518億円、外国株式は2,285億円となりました。

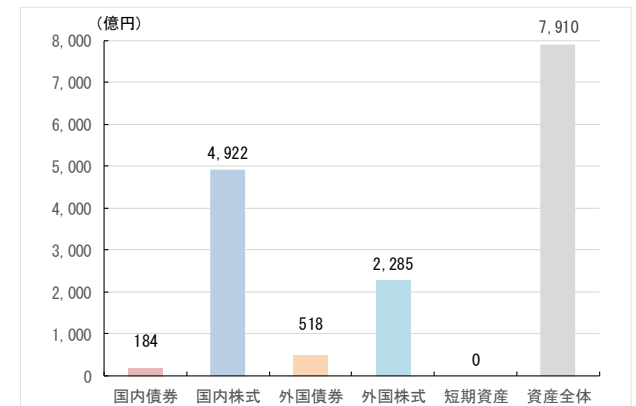
(単位：億円)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額(時価)	3,883	3,388	4,570	▲3,931	7,910
国内債券	▲18	58	76	68	184
国内株式	2,003	1,595	2,854	▲1,530	4,922
外国債券	660	378	217	▲737	518
外国株式	1,237	1,357	1,423	▲1,733	2,285
短期資産	0	0	0	0	0



(単位：億円)

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額(簿価)	885	1,252	1,201	977	4,314

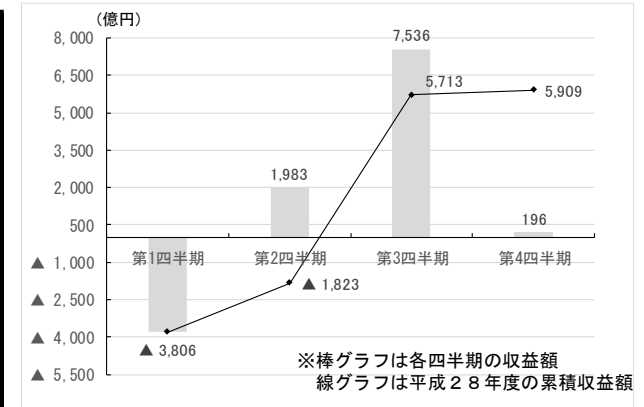


(注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
(注2) 総合収益額(時価)は、実現収益額(簿価)に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
(注3) 実現収益額(簿価)は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(参考) 前年度の運用収入額

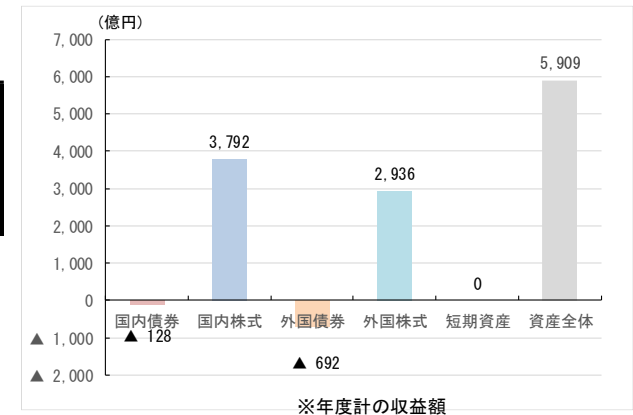
(単位：億円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額(時価)	▲3,806	1,983	7,536	196	5,909
国内債券	427	▲221	▲278	▲56	▲128
国内株式	▲1,717	1,569	3,750	190	3,792
外国債券	▲1,062	▲58	905	▲476	▲692
外国株式	▲1,454	693	3,159	538	2,936
短期資産	0	0	0	0	0



(単位：億円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額(簿価)	155	225	619	823	1,822



- (注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
(注2) 総合収益額(時価)は、実現収益額(簿価)に時価評価による評価損益の増減を加味したものです。
(注3) 実現収益額(簿価)は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

平成29年度 資産額

(単位：億円)

	平成28年度			平成29年度											
	年度末			第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	43,079	44,362	1,283	42,145	43,340	1,195	42,310	43,395	1,085	41,674	42,801	1,127	41,388	42,364	976
国内株式	24,402	29,229	4,827	24,644	31,233	6,589	24,008	31,627	7,619	24,174	33,681	9,506	24,768	32,151	7,383
外国債券	13,573	13,220	▲353	14,584	14,880	296	15,899	16,458	558	16,844	17,475	631	16,993	16,738	▲255
外国株式	16,597	22,875	6,278	16,892	24,112	7,220	17,143	25,469	8,326	17,338	26,892	9,554	18,134	25,660	7,526
短期資産	8	8	0	12	12	0	15	15	0	1	1	0	6	6	0
合計	97,660	109,695	12,035	98,276	113,576	15,300	99,375	116,964	17,589	100,031	120,850	20,818	101,288	116,919	15,630

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(注3) 団体生存保険については、国内債券に含めています。

平成29年度の各資産の配分・回収額

(単位：億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	▲2,183	▲2,000	3,000	500

(注) 資産構成割合変更のための資金の配分・回収(リバランス)及びキャッシュアウトに係る資金移動の合計金額です。

(参考) 前年度の資産額

(単位：億円)

	平成28年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	46,342	48,754	2,412	46,573	48,530	1,958	43,872	45,421	1,550	43,079	44,362	1,283
国内株式	23,527	23,721	194	23,485	25,290	1,805	23,902	29,039	5,138	24,402	29,229	4,827
外国債券	12,826	12,109	▲717	12,680	12,051	▲629	12,702	12,956	254	13,573	13,220	▲353
外国株式	15,867	18,225	2,358	15,946	18,918	2,972	16,096	22,077	5,981	16,597	22,875	6,278
短期資産	8	8	0	11	11	0	5	5	0	8	8	0
合計	98,570	102,817	4,247	98,695	104,800	6,105	96,576	109,499	12,922	97,660	109,695	12,035

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 平成28年度より、各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

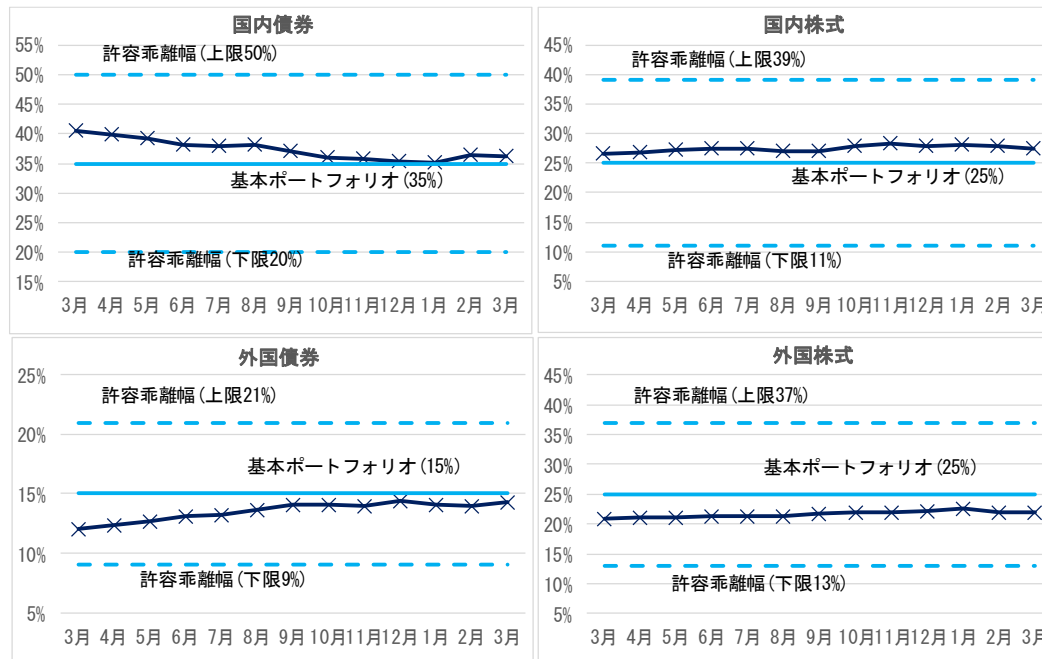
(注3) 団体生存保険については、国内債券に含めています。

リスク管理の状況（資産全体）

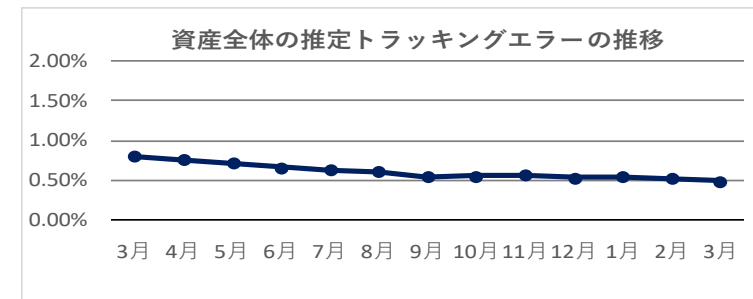
平成29年度中の資産構成割合は、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式の全ての資産で、許容乖離幅の範囲内で推移しました。

また、資産全体の推定トラッキングエラーは、国内債券や外国株式の乖離幅縮小を主因に減少しています。

【資産構成割合の推移】



【推定トラッキングエラーの推移】



(注) 資産全体の推定トラッキングエラーは、基本ポートフォリオ（複合ベンチマーク）に対する推定トラッキングエラーを表示

退職等年金給付調整積立金

平成 2 9 年度 運用実績 (概要)

運用利回り
(平成 2 9 年度)

+ 0 . 3 6 % ※実現収益率 (簿価)

運用収益額
(平成 2 9 年度)

+ 0 . 8 8 億円 ※実現収益額 (簿価)

運用資産残高
(平成 2 9 年度末)

3 3 6 億円 ※簿価

年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要です。

(注 1) 収益率及び収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注 2) 実現収益額は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

平成29年度 資産構成割合

(単位：%)

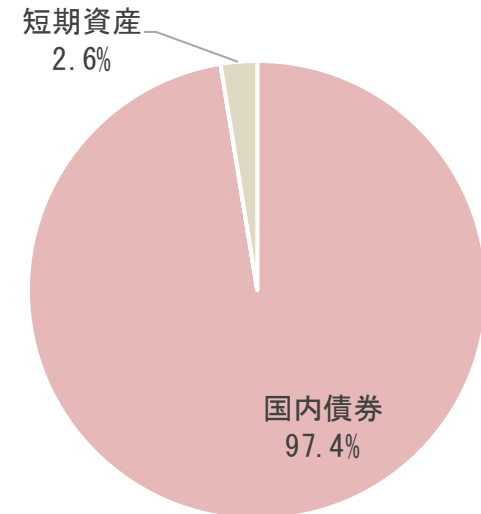
	平成28年度	平成29年度			
	年度末	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	年度末
国内債券	96.1	99.6	99.8	99.8	97.4
短期資産	3.9	0.4	0.2	0.2	2.6
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注1) 基本ポートフォリオは、国内債券100%です。

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

平成29年度末 運用資産別の構成割合



平成29年度 運用利回り

- 平成29年度の実現収益率（簿価）は、0.36%となりました。
 ○退職等年金給付調整積立金で保有する国内債券は、満期持ち切りを前提とするため、簿価評価としています。

（単位：％）

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率（簿価）	0.09	0.09	0.09	0.09	0.36
国内債券	0.09	0.09	0.09	0.09	0.37
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

（参考）

（単位：％）

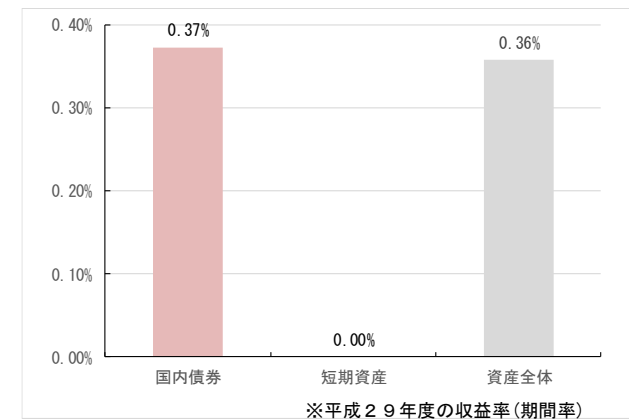
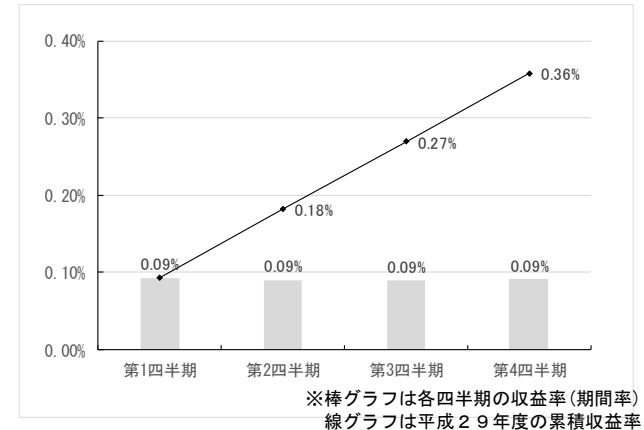
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率（時価）	0.43	0.39	0.27	0.47	1.55

（注1）特に記載のない場合は、収益率（時価）は修正総合収益率のことをいいます。（以下、同様）

（注2）各四半期の収益率は期間率です。

（注3）収益率は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

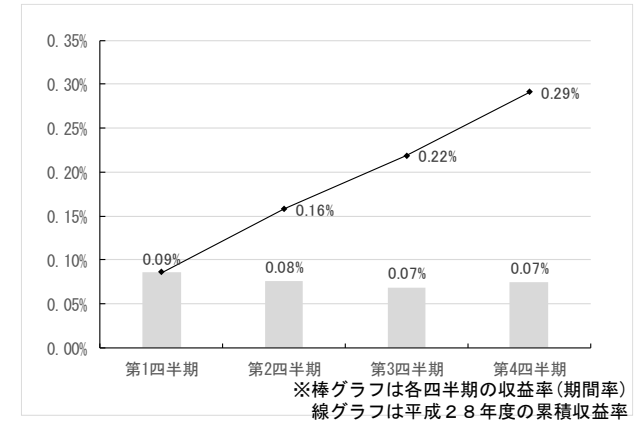
（注4）収益率（時価）は、実現収益率（簿価）に仮に時価評価を行った場合の評価損益の増減を加味したものです。



(参考) 前年度の運用利回り

(単位：%)

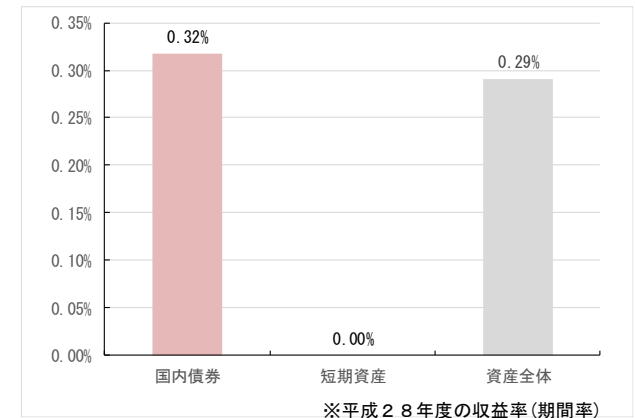
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益率(簿価)	0.09	0.08	0.07	0.07	0.29
国内債券	0.09	0.08	0.08	0.08	0.32
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



(参考)

(単位：%)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
収益率(時価)	3.98	▲1.98	▲2.03	▲0.43	▲2.01



(注1) 特に記載のない場合は、収益率(時価)は修正総合収益率のことをいいます。(以下、同様)

(注2) 各四半期の収益率は期間率です。

(注3) 収益率は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注4) 収益率(時価)は、実現収益率(簿価)に仮に時価評価を行った場合の評価損益の増減を加味したものです。

平成29年度 運用収入額

- 平成29年度の実現収益額（簿価）は、0.88億円となりました。
 ○退職等年金給付調整積立金で保有する国内債券は、満期持ち切りを前提とするため、簿価評価としています。

（単位：億円）

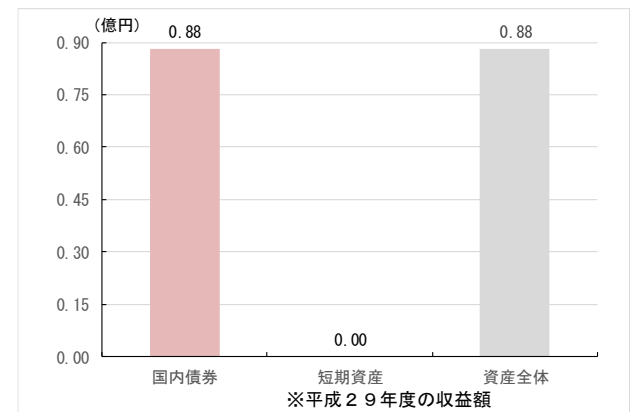
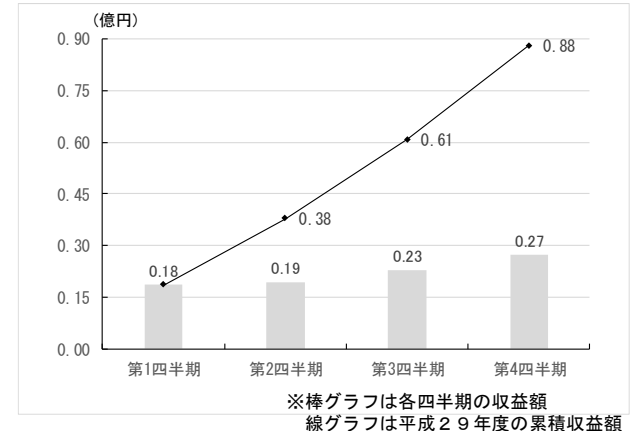
	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額（簿価）	0.18	0.19	0.23	0.27	0.88
国内債券	0.18	0.19	0.23	0.27	0.88
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

（参考）

（単位：億円）

	平成29年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額（時価）	0.84	0.84	0.69	1.41	3.77

- （注1）収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。
 （注2）実現収益額（簿価）は、売買損益及び利息・配当金収入等です。
 （注3）総合収益額（時価）は、実現収益額（時価）に仮に時価評価を行った場合の評価損益の増減を加味したものです。
 （注4）上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。



(参考) 前年度の運用収入額

(単位：億円)

	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
実現収益額(簿価)	0.06	0.06	0.08	0.12	0.32
国内債券	0.06	0.06	0.08	0.12	0.32
短期資産	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(参考)

(単位：億円)

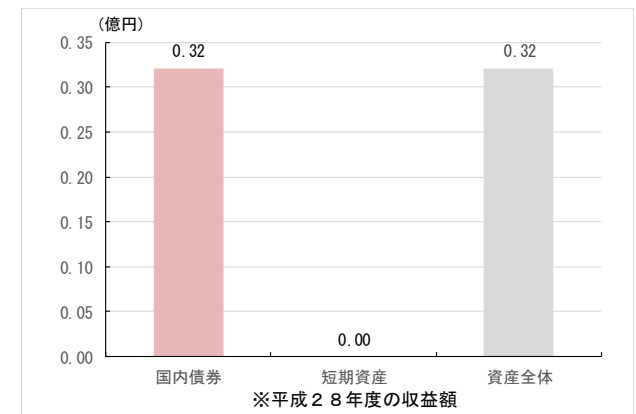
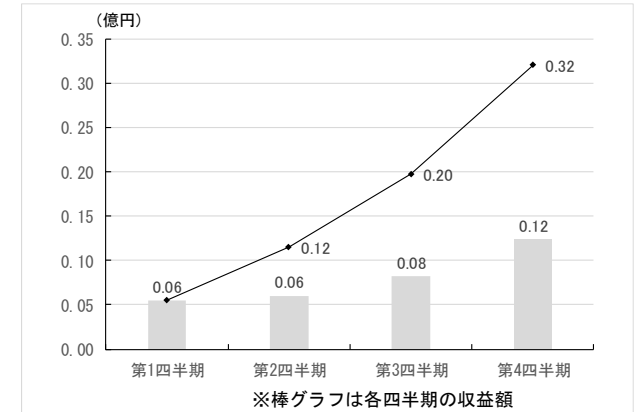
	平成28年度				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	年度計
総合収益額(時価)	2.55	▲1.62	▲2.44	▲0.70	▲2.21

(注1) 収益額は、当該期間中に精算された運用手数料等を控除したものです。

(注2) 実現収益額(簿価)は、売買損益及び利息・配当金収入等です。

(注3) 総合収益額(時価)は、実現収益額(時価)に仮に時価評価を行った場合の評価損益の増減を加味したものです。

(注4) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。



平成29年度 資産額

(単位：億円)

	平成28年度			平成29年度											
	年度末			第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	191	189	▲3	198	197	▲2	220	218	▲1	267	267	▲1	327	327	0
短期資産	8	8	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	9	9	0
合計	199	196	▲3	199	197	▲2	220	219	▲1	268	267	▲1	336	336	0

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 時価及び評価損益は、仮に時価評価を行った場合の参考です。

(注3) 各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。

(参考) 前年度の資産額

(単位：億円)

	平成28年度											
	第1四半期末			第2四半期末			第3四半期末			年度末		
	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益	簿価	時価	評価損益
国内債券	62	64	2	85	85	1	132	130	▲2	191	189	▲3
短期資産	2	2	0	0	0	0	0	0	0	8	8	0
合計	64	67	2	85	85	1	132	130	▲2	199	196	▲3

(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 時価及び評価損益は、仮に時価評価を行った場合の参考です。

(注3) 平成28年度より各ファンドで保有する短期資産は、原則として該当する資産区分に計上しています。